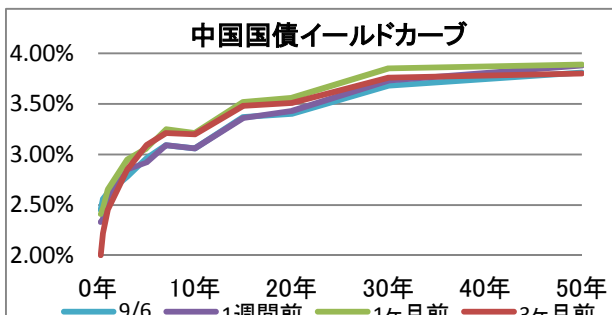
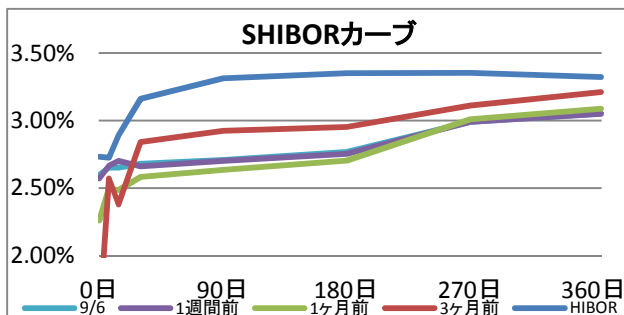


①市場概況

基準レート		2019/9/6	(前週末比)
人民元基準値	USD/CNY	7.0855	-0.0024
	JPY/CNY	6.6456	-0.0389
SHIBOR	3M	2.7080%	+0.0070%
国債利回り	10年	3.02%	-0.04%
上海総合指数		2,999.60	+113.36



(1) 概況

9月1日に米中双方が追加関税を導入し、中国はWTOに米国を再度提訴し、劉副首相が貿易戦争に断固反対すると発言し、トランプ大統領は自分が大統領に再選されれば対中政策は更に厳しいものになるだろうと発言する等、対立の激化が懸念されたが、米中が10月に閣僚級会合を開催することで合意し、香港の林行政長官が逃亡犯条例を撤回し、英国議会でBrexit延期法案が可決されたことで、市場は一気にリスクオンへと変わり、中国国務院から預金準備率の適宜引下げ意向が示されたこともあって、中国では株式、債券、人民元が買い戻されるトリプル高となっている。中国人民銀行は金曜日遅くに預金準備率の引下げを発表している。

また、外為市場開放の一環として、国内証券会社3社に直物為替取引の対顧客および市場間市場での取引が認可され、JPモルガンが2020年2月から新興国現地通貨建て債券インデックスに中国国債を追加する予定と報道されている。

(2) 金融調節

中国人民銀行は、リバースオペ日1,400億元に対し、新規リバースオペ400億元を実施して1,000億元を吸収。また、金曜日遅くに預金準備率引下げ（9/16全銀行対象に△0.5%引下げ、地銀向けに10/15△0.5%、11/15△0.5%）を発表し、合計9,000億元（全行向け8,000億元、地銀向け1,000億元）を市場に開放する効果が見込まれている。

8月に改定されたローンプライムレート（LPR）制度にも関連するMLFの期日が9日（1,765億元）と17日（2,650億元）にあることから、レート水準に注目が集まっている。

(3) 主な経済指標

- ・財新PMI（8月）は、製造業が50.4（7月49.9）と50を回復し、サービス業が52.1（7月51.6）も上昇したことから、総合でも51.6（同50.9）に上昇している。輸出新規受注は低迷しているものの、国内需要の高まりから新規受注は安定しており、雇用の回復基調にあることが確認されている。

- ・外貨準備（8月）は、元安による資金流出が懸念されたものの、保有債券の価格上昇等により増加に転じている。

また、8月は金の保有が大幅に増加している。

- ・貿易統計（8月）は、輸出入ともに減少したものの、輸出（前年比△16%）を上回る輸入の減少（同△22%）により貿易黒字は前年比では拡大している（前月比では縮小）。ただし、元安効果や米国以外への輸出による下支え効果も力強さを欠き、輸入減少も内需の弱さへの懸念を更に強めることとなった。

②資金市場

(1) 人民元資金市場

	SHIBOR	無担保資金	レポ	NCD AAA
ON	2.5970%	2.6000%	2.6000%	
1W	2.6520%	3.2000%	2.6700%	
2W	2.6520%	2.6500%	2.5500%	2.6500%
1M	2.6810%	3.2000%	2.6000%	
3M	2.7080%	2.7080%	3.0500%	2.7800%
6M	2.7680%	2.7680%		2.9400%
9M	2.9910%			3.0000%
12M	3.0520%	3.0520%		3.0400%

月初の資金余剰感は早々に薄れて足下の金利水準は低下し難い状況が続いたものの、預金準備率引下げ示唆もあって四半期末となる月末越えの資金の出しも多く見られることから金利水準は安定している。

NCD市場でも、米中閣僚会議開催や預金準備率引下げ示唆の報道に加え、JPモルガンの債券インデックスへの中国債券組み入れが伝わると、長めの期間への投資ニーズが発行市場、流通市場ともに増加し、金利水準も小幅ながら低下傾向が確認されている。

(2) 米ドル資金（本国内）

	SHIBOR	無担保資金
ON	2.13%	2.16%
1W	2.25%	2.27%
1M	2.35%	2.45%
3M	2.50%	2.60%
6M	2.60%	2.70%
12M	2.70%	2.80%

中国国内の米ドル金利は、ドル金利の先安感に加え、四半期末の月末越えの出しが多く見られる安心感から落ち着いており、オフショア市場対比での金利上回り幅も縮小している状態が続いている。

③ 人民元債券市場

	国債	地方債AAA	金融債AAA	社債AAA	社債AA
3M	2.39%	2.47%	2.80%	2.92%	3.21%
6M	2.46%	2.54%	2.93%	3.00%	3.31%
1Y	2.61%	2.67%	3.02%	3.11%	3.50%
3Y	2.74%	3.05%	3.34%	3.38%	3.90%
5Y	2.91%	3.23%	3.59%	3.73%	4.54%
10Y	3.02%	3.44%	4.04%	4.22%	5.28%

調整色の強い展開が続いていたが、国务院の預金準備率引下げ意向が伝わって以降は利回り水準も低下に転じている。国債と中長期の期間に買戻しが入ったことから、イールドスプレッドはフラットニングに転じ、クレジットスプレッドは国債利回りの低下により拡大が続くこととなった。

また、債券通での国外投資家による本土債券保有残高（8月）は、参加投資家数が大幅に増加する中で増加額が鈍化する変動が確認されている。

④ 先物為替市場

	USD / CNY
1W	6.2 / 6.4
1M	30.5 / 31.5
3M	70.0 / 73.0
6M	130.0 / 135.0
9M	175.0 / 181.0
12M	226.0 / 235.0

対ドル基準レートは7.0855と前週末比△24pipsのドル安元高、対円基準値は6.6456と同△389pipsの円安元高と、米中閣僚級会合10月開催の報を受けて元高に転じている。市場では7.2が意識されて元は一時7.18台まで下落していたものの、国外からの投資資金流入も手伝って急速に買い戻されている。

スワップ幅は、人民元金利の低下や人民元の買い戻しが進んだことから上値が抑えられ、レンジ内での取引が続いている。

⑤ 金利スワップ

	Quarterly 7d Repo A/365	Quarterly 3M SHIBOR A/365 A/360	Annually O-N SHIBOR A/365 A/360
3M	2.65%		2.40%
6M	2.62%	2.82%	2.40%
9M	2.61%	2.82%	2.35%
1Y	2.60%	2.82%	2.38%
3Y	2.68%	2.99%	2.38%
5Y	2.82%	3.20%	
7Y	2.96%	3.38%	
10Y	3.12%	3.54%	

短期の基準金利が引き続き下げ渋る中、国务院の預金準備率引下げ示唆による債券利回りの低下により金利スワップのレート水準は低下に転じている。

◆本資料は信頼できるとされる各種データに基づいて作成されておりますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
◆本資料は何らかの取引を誘引することを目的としたものではありません。売買に関する最終判断はお客様ご自身でなされますようお願い申し上げます。
◆金融商品のお取引には価格変動等によるリスクがあります。金融商品のお取引には手数料等をご負担頂くものがあります。金融商品取引法に基づきお渡しする書面や目録見書をよくお読みください。